

业绩低于预期

兴发集团 (600141) 09 年业绩快报点评

投资要点:

◆ **业绩低于预期。**根据公司公告, 2009年归属母公司所有者的净利润同比下降幅度为50-100%, 业绩低于我们的预期。我们认为业绩下降幅度在公司预告的上行区间几率比较大。业绩下降主要原因是, 受金融危机等因素的影响, 2009年磷化工景气度低迷, 出口需求减少, 主要产品价格同比大幅下降, 而2008年是磷化工景气度历史高峰。

公司业绩下降还有一个重要原因是投资收益大幅下降。由于草甘膦价格的低迷, 2009年前三季度, 公司参股草甘膦生产企业湖北泰盛化工贡献的投资收益锐减80.72%, 而在去年同期此投资收益占了公司利润总额的21.4%

◆ **磷化工产品价格开始触底反弹。**随着电力的提价和频繁的停电, 磷化工企业开工率普遍降低; 以及随着春耕的来临, 磷肥企业开工率普遍提高, 对磷酸的需求开始增长, 这些因素导致黄磷价格近期大幅上涨。从2009年11月份开始, 根据化工在线数据显示, 长三角地区黄磷价格上涨了29.6%, 目前价格16463元/吨。我们认为兴发集团拥有磷电一体化优势, 自有的水电能满足自身超过50%的需求, 这更能体现公司的成本优势。

◆ **维持“谨慎推荐”投资评级。**由于公司业绩低于预期, 我们下调2009年公司EPS至0.46元, 2010年EPS至0.88元, 目前的股价对应2009年和2010年的PE分别为44.22倍和23.11倍, 2010年估值水平合理。过公司是我国磷化工行业的龙头企业, 拥有磷电一体化的生产基地, 磷矿石基本能完全自给, 全球通胀以及经济的好转, 磷化工景气度逐渐回暖, 这有望推动公司业绩出现恢复性的增长。我们维持公司“谨慎推荐”投资评级。

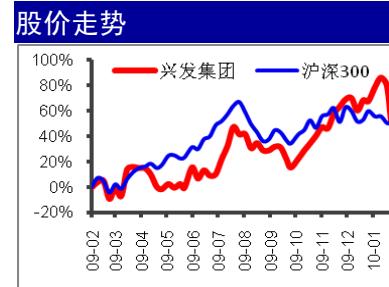
◆ 投资者注意由于公司业绩低于预期导致股价短期下跌的风险。

谨慎推荐 (维持)

2010年1月27日

刘卓平、李隆海
电话: 0769-22119462
邮箱: LLH@dgzq.com.cn

主要数据	2010年1月26日
收盘价(元)	20.34
总股本(万股)	30240
流通A股股本(万股)	29520
12月最高价(元)	25.10
12月最低价(元)	11.99



相关报告

兴发集团 (600141) 09 年三季度报点评: 第三季度营业收入创记录

——2009年10月27日

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。在所知情的范围内，本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明出处为东莞证券研究发展中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究发展中心

